



# BUY(Initiate)

목표주가: 75,200원

주가(6/7): 46,500원

시가총액: 48,021억 원



제약바이오 Analyst 허헤민  
hyemin@kiwoom.com

RA 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/7)		2,626.34pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,600원	40,950원
등락률	-40.8%	13.6%
수익률	절대	상대
1M	1.4%	2.1%
6M	-10.7%	1.7%
1Y	-23.8%	-4.9%

## Company Data

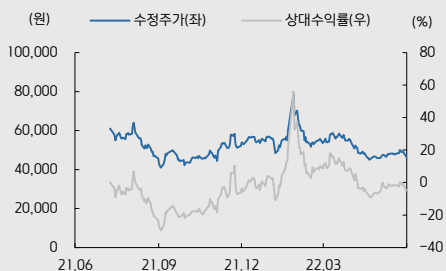
발행주식수	103,271 천주
일평균 거래량(3M)	344천주
외국인 지분율	12.9%
배당수익률(2022E)	2.6%
BPS(2022E)	29,422원
주요 주주	조영식 외 15인 63.9%

## 투자지표

(십억 원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,686.2	2,930.0	3,010.5	2,248.5
영업이익	738.3	1,364.0	1,233.2	1,003.3
EBITDA	746.2	1,383.2	1,266.3	1,027.3
세전이익	717.2	1,440.8	1,325.9	1,093.9
순이익	621.6	1,064.4	971.0	801.1
지배주주지분순이익	615.6	1,064.8	971.3	801.3
EPS(원)	6,597	10,864	9,405	7,759
증감률(% YoY)	38,853.3	64.7	-13.4	-17.5
PER(배)	N/A	5.1	4.9	6.0
PBR(배)	N/A	2.64	1.58	1.29
EV/EBITDA(배)	N/A	3.0	1.8	1.4
영업이익률(%)	43.8	46.6	41.0	44.6
ROE(%)	140.0	72.5	37.2	23.7
순차입금비율(%)	-58.6	-77.2	-83.9	-90.0

자료: 키움증권

## Price Trend



## 기업 브리프

# 에스디바이오센서 (137310)

## M&A로 분위기 반전 노리기



코로나 팬데믹을 맞이하며 국내 제약/바이오 업체 중 가장 많은 현금성자산(약 2.5조 원)을 보유한 기업이 되었습니다. 엔데믹으로의 전환 과정에서 M&A 및 지분 투자를 통해 포트폴리오 다각화를 진행하고 있습니다. 주요 내용은 분자진단, CGMS, 백신 개발사 인수 등입니다. 이로 인해 코로나 의존도가 줄어들면 글로벌 peer보다 낮은 밸류에이션에 대한 리레이팅을 '23년부터 기대할 수 있습니다.

### >>> '22년 매출 ↑ 이익률 ↓, '23년 매출 ↓ 이익률 ↑

'22년 연간 실적은 매출액 3조 105억 원(YoY +2.7%), 영업이익 1조 2,332억 원(YoY -9.6%, OPM 41.0%)으로 예상한다. '23년 연간 실적은 매출액 2조 2,485억 원(YoY -25.3%), 영업이익 1조 33억 원(YoY -18.6%, OPM 44.6%)을 예상한다.

'22년에는 매출 규모 증가로 인한 자가진단키트 판가 인하 및 M10 시장 진출을 위한 판매비의 추가 집행으로 영업이익률이 감소할 예정이다. '23년부터는 사업이 정상 궤도에 올라서 이익률을 회복할 전망이다.

### >>> 엔데믹으로 가는 세 갈래 길

동사는 팬데믹을 통해 많은 현금을 확보하였다. 관계사 합산 '21년 말 기준, 약 2.5조 원의 재원을 바탕으로 다양한 시도를 하고 있다.

1. 분자진단: STANDARD M10 기기를 국내·외 대학병원, 공항 등에 납품을 진행 중이다. 모듈에 들어가는 카트리지만 바꿔주면 적응증을 확장할 수 있어 편의성이 우수하다. 카트리는 소모품으로서 꾸준히 판매할 수 있기에 M10은 향후 실적을 책임질 수 있는 중요한 사업이다.
2. 연속혈당측정: 기존에도 영위하던 자가혈당측정(BGMS) 사업에서 한 단계 나아가 연속혈당측정(CGMS) 기술을 적용시킨 기기를 '24년 출시할 예정이다.
3. M&A 및 지분 투자: 브라질 Eco Diganostica, 독일 Bestbion dx와 이탈리아 Relab, 국내 바이오텍 유바이오로지스 등 다양한 기업을 인수하며 지속적인 실적 성장의 기반을 다지고 있다.

위의 사항들을 통해 다각화된 사업 포트폴리오로 2Q25부터 분기별 매출액 YoY 성장이 가능하고, '26년 연간 매출액 및 이익의 YoY 성장을 전망한다.

### >>> 투자 의견 BUY 개시, 목표주가 75,200원

'22년 추정 EPS 9,405원, target PER 8배로 목표주가 75,200원을 제시하며 투자 의견 BUY로 커버리지를 개시한다. 시장 우려보다 견조할 코로나 진단키트 수요와 M&A를 통한 사업 다각화 전략은 동사의 펀더멘탈을 강화시켜주는 포인트들이다. 현재 22E PER 4.9배로, 저평가 국면에 있다고 판단하고, Quidel(FY22E PER 약 6배)과 Hologic(FY22E PER 약 14배)이라는 해외 진단 기업의 사례로써 target PER(8배)을 설정하였다. 분자진단, CGMS 등 미래 사업의 실적이 가시화 시작되는 '23년 말부터 리레이팅이 될 것이라 전망한다.

# I. 밸류에이션 및 결론

## >>> 밸류에이션

현재 peer 대비 낮은 밸류에이션은 '코로나 의존도' 때문

peer보다 밸류에이션이 낮은 이유: 코로나 의존

Roche, Abbott 등 유수의 회사들은 동사가 평가받고 있는 밸류에이션보다 훨씬 높은 배수로 시장에 거래되고 있다. 이것이 가능한 이유는 코로나를 제외하더라도 다른 부분에서 지속가능한 실적을 만들 수 있다고 시장이 믿고 있기 때문이다.

동사와 몹시 비슷했던 Quidel도 M&A를 진행했으나 밸류에이션에 악영향

여러 해외 업체들 중에서도 Quidel은 동사처럼 코로나 의존도가 높다('21년 기준, 약 83.0%, '21년 기준, 동사 약 91.0%). 코로나 이후의 상황에서 지금처럼 매출을 만들 수 있느냐는 의문이 밸류에이션의 할인 요인이 된 것이다.

합병 이전의 Quidel은 동사와 시가총액, 매출액, 영업이익(률), 코로나 의존도 등 여러 부분에서 비슷한 점이 많은 님은꼴이었다. 다만 한 가지 다른 점은 지난 12월에 Quidel이 Ortho Clinical Diagnostics라는 POC 업체를 60억 달러에 인수했다는 점이다. 외형 성장은 물론 '절대적인 코로나 매출 의존도'라는 문제도 해결하려는 움직임이었다.

하지만, M&A 발표 이후 밸류에이션이 무너지면서 주가가 급락하는 모습('21년 12월 28일 종가 \$127 이후 MDD -30.3%)을 보여주었다. 인수합병을 통해 사업 포트폴리오 다각화를 선언했지만 시장에서는 1) 영업이익률과 당기순이익률이 코로나 이전보다 이후에 악화될 것이라 판단하여 냉혹한 평가를 한 것으로 해석된다. 또한, 2) 약 20억 달러 수준의 Ortho Clinical Diagnostics의 순부채를 감당하는 것에 대한 의구심도 반영되었다. 블룸버그 컨센서스에 따르면, Quidel의 영업현금흐름은 FY22E 약 13억 달러 → FY23E 약 3.3억 달러 → FY24E 약 2억 달러로 급감하는 추세를 보여주고 있다. 이에 따른 재무 부담으로 인해 좀처럼 밸류에이션 리레이팅을 받지 못하고 있는 상황이다.

이상향은 Hologic

그렇다면 M&A를 하지 않고 현재 사업만 영위하는 것이 올바른 것일까. 당연히 그렇지 않다. Hologic이 연이은 M&A를 통해 코로나 의존도를 다시 줄이고, 실적 가시성을 확보하자 시장이 기업 가치를 긍정적으로 평가한 사례가 있다. Hologic의 코로나 매출 의존도는 지난 8개분기 평균 43.5%로, 동사의 절반을 밑도는 수준이었다. 그러나 코로나 팬데믹으로 인해 진단 사업부의 매출액이 여성 건강 사업부보다 커졌다. 기업의 실적을 견인하는 주력 사업부가 바뀐 것이다.

'20년 8월에 유섬유종 수술법을 개발하는 Acesa 인수를 시작으로, 1H21에 4건, 2H21에 1건의 인수합병을 연이어 진행시켜 코로나로 벌어들인 현금을 사용하였다. 주요 내용은 기존 사업인 여성 의학 분야에 강점을 더하는 것과 분자 진단 솔루션, 혈관 봉합 수술 기기 등이었다. 이에 따른 영향으로 Quidel과는 다르게 현재 코로나 이후에 이전보다 이익률이 소폭 개선될 것이라고 시장 컨센서스가 형성되었다.

아직 진행 중인 미국 관련 M&A를 제외하면, **현재 동사가 보여주고 있는 M&A의 방향성은 Quidel보다는 Hologic에 가깝다.** 하나의 mega-deal을 통해 영향력 있는 기업을 흡수하여 외형 성장을 도모하는 흐름이 아니라 현지 유통사들을 인수하며 사업 시너지를 위해 소규모 deal을 연계하는 모습이기 때문이다. 동사가 '20년부터 투자한 내역들의 합

산은 약 2,800억 원이며, 주요 투자 분야는 백신 개발, 의료기기 유통, CGMS 센서 개발 등이다.

저평가 더 받기  
어려운 수준

5월 18일 기준, 동사의 '22년 PER은 4.9배로 상장 이래 가장 낮은 수치를 보여주고 있다. 진단키트 수요 불확실성으로 인해 기대감이 식었기 때문에 밸류에이션의 바닥을 다지는 중이다. 단순히 코로나가 아닌 또다른 주력 사업을 준비하고 있는 플레이어로서 **현재보다 더욱 심하게 저평가를 받기에는 힘들어 보인다.**

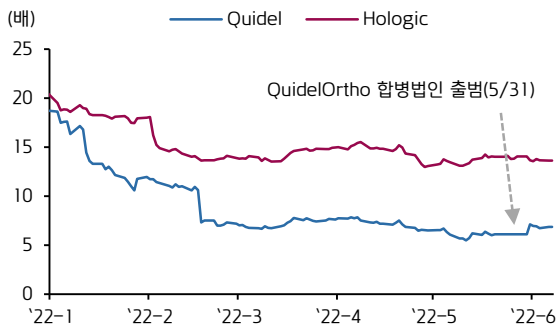
Peer table(6/7 기준)

단위: \$mil, 배

종목명	시가총액(6/7)	'22년 매출액	'22년 영업이익	'22년 OPM	'21년 PER	'22년 추정 PER
에스디바이오센서	3,818	2,396	982	40.98%	5.2	4.9
Quidel	3,977	1,971	890	45.15%	8.3	6.1
QuidelOrtho 합병 법인	6,251	3,423	1,107	32.34%	-	6.8
HOLOGIC	18,736	4,665	1,880	40.30%	9.1	13.6
씨젠	1,765	843	347	41.16%	5.9	6.4
엑세스바이오	478	1,080	502	46.48%	3.2	-
휴마시스	377	-	-	-	3.8	-
바디텍메드	260	-	-	-	8.8	-
수젠텍	146	-	-	-	6	-
Roche	272,487	65,919	21,952	33.30%	18.2	15.4
Thermo Fisher	216,432	42,556	10,860	25.52%	26.3	24.3
Abbott	203,845	41,722	10,286	24.65%	26.7	23.9
Danaher	191,759	30,731	9,057	29.47%	31.3	25.6
SIEMENS Healthineers	65,438	22,443	3,865	17.22%	27.2	23.9
PerkinElmer	18,776	4,609	1,277	27.71%	16.9	20.1
Systemex	13,177	3,033	584	19.25%	58.2	34.2
BioMerieux	12,172	3,492	611	17.50%	25.2	25.7
Qiagen	10,502	2,102	595	28.31%	20.8	22.2

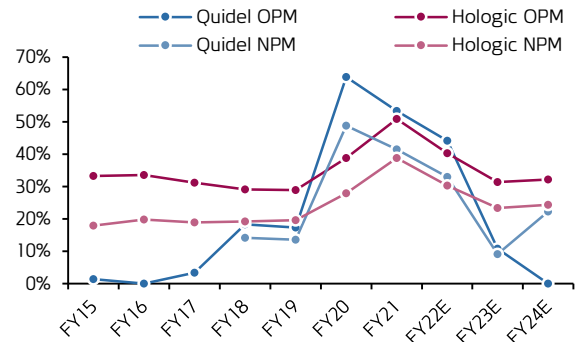
주) 에스디바이오센서를 제외한 종목들은 6/7 컨센서스 기준.  
 주2) QuidelOrtho 합병법인 5/31 출범. Quidel 데이터는 합병 이전(5/31) 별도 데이터.  
 자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치센터

Quidel, Hologic FY22E PER 추이



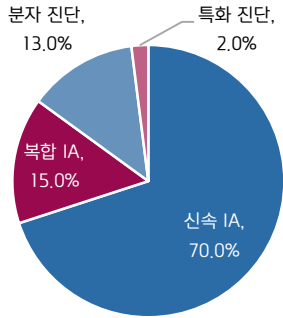
주) Bloomberg Consensus 기준.  
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Quidel, Hologic 코로나 전후 이익률 추이 및 전망



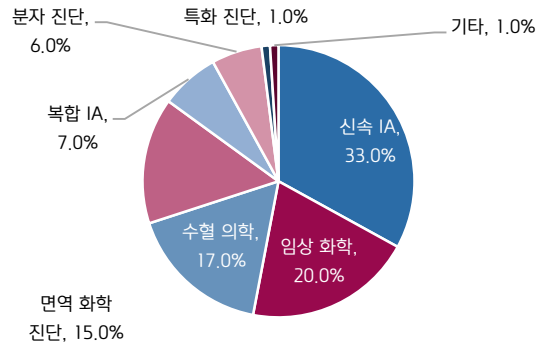
주) Quidel FY16 영업적자, FY15~17 순이익적자, FY243 이익 컨센서스 X  
 주2) Quidel 합병 이전 Bloomberg Consensus 기준.  
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

M&A 이전 Quidel 매출 비중



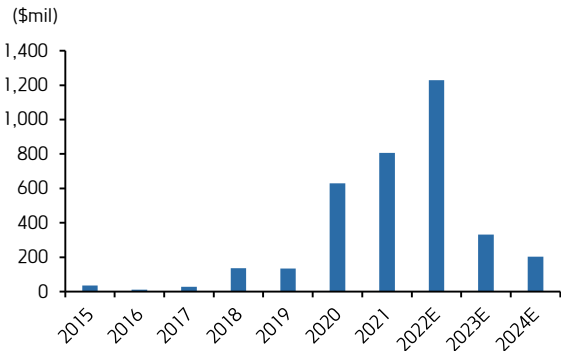
자료: Quidel, 키움증권 리서치센터

M&A 이후 Quidel 매출 비중



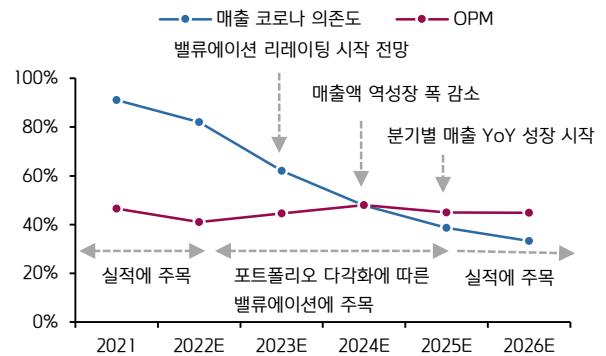
자료: Quidel, 키움증권 리서치센터

합병 이전 Quidel 영업현금흐름 추이 및 전망



주) 합병 이전 Bloomberg Consensus 기준.  
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

에스디바이오센서 매출 코로나 의존도, OPM 추이



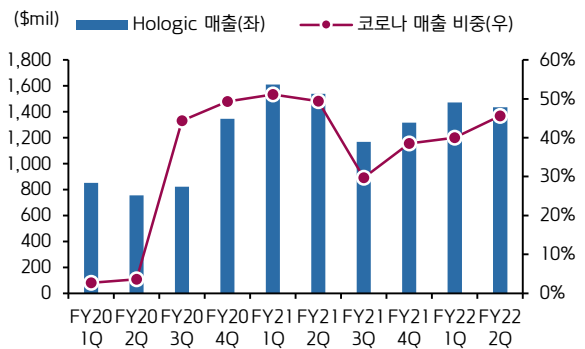
주) 매출 코로나 의존도는 (자가진단키트 매출액)/(연결 매출액) 비율.  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

Hologic M&A

일자	인수 대상	계약 금액(\$M)	내용
'20-8-25	Acessa	80	최소 침습 유선유종 수술법 개발
'21-1-5	Somatex	64	유방암 생체 검사 장비 제조
'21-1-6	Biotheranostics	230	유방암 및 전이성 암 분자 진단
'21-3-1	Diagenode	159	분자 진단 assay 및 제품
'21-4-8	Mobidiag	795	PCR 기반 급성 소화기계, 호흡기계 환자 분자 진단
'21-10-14	Bolder Surgical	160	혈관 봉합 수술 기기 제조

자료: Hologic, 키움증권 리서치센터

Hologic 매출 코로나 의존도



주) 10~12월 1Q, 1~3월 2Q, 4~6월 3Q, 7~9월 4Q  
자료: Hologic, 키움증권 리서치센터

투자 포트폴리오

단위: 억 원

일자	기업명	투자액	주요 내용
<b>에스디바이오센서 투자</b>			
2021-09-29	유엑스엔	400.8	연속혈당측정기 등 혈당 관련 센서 개발 RCPS(1,022,495 주) + BW(828,757 주) + 신주인수권증권(104,000 주) <b>최대주주(33.90%)</b> 등극
2021-11-08	ECO Diganostica	474.1	브라질 진단 사업 2위 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
2022-03-29	Bestbion dx GmbH	161.7	독일 진단 재료 생산 및 도매 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
2022-04-22	Relab S.R.L	619.3	이탈리아 의료 기기 유통 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
<b>바이오노트 투자</b>			
2020-06-23	카브	17	동물용 백신 원천기술, 스프레이형 코로나 백신 'Mucovac' 개발 / 지분 11.59% 보유
2020-12-16	팜캐드	10	코로나 19 mRNA 백신 개발 중 / 지분 1.26% 보유
2021-04-05	씨티씨바이오	37	자회사가 백신 개발 / 지분 처분 완료(평가이익 약 17억 원)
2021-04-05	셀리드	72	코로나 백신 2b 상 진행 중 / 지분 처분 완료(평가이익 약 78억 원)
2021-04-19	엔에이백신연구소	20	RSV 백신 개발 중 / 지분 2.22% 보유
2022-02-04	유바이오로직스	646	코로나 백신 3 상(n=4,000) IND 승인 지분 6.25%로 최대주주 등극(21-10-08) <b>16.31%의 지분으로 투자목적 '일반투자' → '경영참가' 변경</b>
<b>에스디비인베스트먼트 투자</b>			
2019년	씨티씨백	25	씨티씨바이오 자회사 / 지분 5.9% 보유
2021-03-31	마스터메디텍	10	단백질 구조 기반 신약 개발 회사(간암 치료제 2상 준비 중) / 지분 3.57% 보유 Series A 80억 원에 참여
2022-03-10	씨티씨바이오	64	신약, 제형, 건기식, 동물약품 개발 및 진단키트 CMO 사업 영위 <b>6.47%의 지분으로 투자목적 '일반투자' → '경영참가' 변경</b> <b>에스디비인베스트먼트 김정훈 상무가 씨티씨바이오 사외이사로 선임(22-3-28)</b>
2022-03-23	샹트네어바이오사이언스	200	메디투스 관계사 / HER2 표적 항체 'CTN001' 개발 중 바이오노트와 200억 원 공동 투자

자료: 전자공시, 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

>>> **투자의견 BUY** 개시, **목표주가 75,200원**

밸류에이션 지표가 낮은 데에는 다 이유가 있지만, 그래도 너무 낮다.

TP 75,200원,  
매수 의견 개시

'22년 추정 EPS 9,405원, target PER 8배를 적용하여 목표주가 75,200원을 산출하였다. 투자의견 BUY로 커버리지를 개시한다. 1) 앞서 분석한 Quidel(6배)과 Hologic(14배)의 중간 지점(10배)에, 2) 우리나라 시장에 대한 "K-Discount"(부정적인 요인), 3) 여전히 높은 코로나 의존도(부정적인 요인) 등을 고려하여 target PER을 8배로 설정하였다.

우리사주만 남겨두고  
오버행 이슈 해결

동사는 '21년 7월 16일에 KOSPI에 상장되었다. 조영식 의장과 바이오노트 외 특수관계인들의 의무보유 확약 물량은 상장으로부터 6개월까지였기에 모두 확약이 끝난 상태이다.

참고로 우리사주조합의 주식 2,488,440주(상장주식수의 2.4%)는 상장 후 1년까지 매각이 제한되어 있어 오는 7월 15일에 보유 의무가 사라질 예정이다.

중장기적으로  
탄탄한 인프라  
기반 신사업 성장  
→ '23년 리레이팅 기대

중장기적으로 非코로나로의 사업 포트폴리오 확장을 진행 중이다. 이미 갖춰둔 국내·외 인프라에 더불어 독일 Bestbion, 이탈리아 Relab 등 해외 유통사들을 인수하여 글로벌 유통망을 탄탄히 갖추고 있다. 이를 통해 분자진단 STANDARD M10 및 차세대 먹거리 CGMS를 빠르게 각 국 시장에 침투시킬 수 있는 환경을 마련하는 중이다. 각 사업부가 매출액을 늘려가고 코로나에 대한 매출액 의존도가 유의미하게 줄어드는 '23년 말부터는 밸류에이션 리레이팅이 진행될 것으로 기대한다.

## II. 투자포인트: 팬데믹과 엔데믹

### >>> 팬데믹: 코로나19 시작부터 오미크론 변이 유행까지 최대 수혜주

'22년 매출액 YoY +2.8%, OPM YoY -5.6%p → '23년 매출액 YoY -25.3%, OPM YoY +3.6%p

매출액의 90% 이상이  
코로나 자가진단키트

매출액의 90% 이상을 자가진단키트로 만들고 있어 팬데믹 국면이 약화되어가는 2Q22 실적은 매출액 7696억 원(YoY -1.4%, QoQ -44.6%), 영업이익 3,424억 원(YoY -12.3%, QoQ -44.7%, OPM 44.5%)을 기록할 것으로 전망한다.

'22년 연간으로는 매출액 3조 105억 원(YoY +2.7%), 영업이익 1조 2,332억 원(YoY -9.6%, OPM 41.0%)을 기록할 것으로 추정한다.

2Q22에도 일정 수준  
진단키트 매출 확보

KOSPI에 상장된 이후로 공시된 공급계약 사항들은 총 11건으로 약 1조 2,063억 원에 달한다. 이중 1Q22에 해당하는 약 8,576억 원의 7건들로 1Q22에는 우수한 실적을 기록하였다. 또한, 대만의 코로나 급증세로 인해 2Q22에 약 2,134억 원의 수주 계약을 공시하며 매출을 일정 수준 확보하였다.

경쟁 심화 및  
판매비로 인해  
'22년 마진 감소

인플레이션과 그에 따른 연준의 매패적 움직임에 따라 숫자로 보이는 "실적"에 대한 관심이 높아졌다. 하지만, YoY -9.6% 감소할 것으로 전망되는 동사의 영업이익은 이러한 매크로 이슈에 기인한 것이 아니라, 기업의 측면에서 경쟁에서 살아남기 위한 판가 인하 및 판매비 집행 때문이다.

코로나 자가진단키트 입찰 규모가 커졌고, 글로벌 경쟁이 심해짐에 따라 판가 인하 효과가 반영되었다. 단기적으로 이익률에 손해가 발생하나, 매출 규모 측면에서 방어를 성공한다는 전략이었다.

미래의 주요 사업부인 분자진단 분야에서도 마찬가지였다. 우선적으로 시장 침투를 원활히 하겠다는 전략을 사용하여 마진을 일정 부분 포기하면서 국내/외 시장에 기기를 판매하였다.

이익률이 정상화될  
'23년

'23년 연간 실적은 매출액 2조 2,485억 원(YoY -25.3%), 영업이익 1조 33억 원(YoY -18.6%, OPM 44.6%)을 기록할 것으로 전망한다. 40% 중반대로 영업이익률이 다시 회복되는 것은 앞서 침투한 시장에서 전략을 변경하여 기존의 이익률 수준을 회복할 것으로 예측되기 때문이다.



실적 세부 내역

(단위: 십억 원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,179.1	780.3	526.8	443.7	1,388.4	769.6	474.0	378.5	2,929.9	3,010.5	2,248.5
%QoQ/%YoY	26.7%	-33.8%	-32.5%	-15.8%	212.9%	-44.6%	-38.4%	-20.2%	73.8%	2.8%	-25.3%
면역화학진단	1,100.5	739.6	435.4	393.3	1,260.2	651.5	326.6	231.1	2,668.8	2,469.3	1,395.6
분자진단	40.8	16.6	63.5	21.0	47.3	87.3	115.4	116.4	141.9	366.5	645.2
자가혈당측정	14.1	15.4	14.9	15.4	14.9	20.2	20.6	22.0	59.8	77.7	101.1
기타	1.1	1.5	2.2	2.0	1.3	1.6	2.4	2.2	6.8	7.5	8.2
상품 및 용역	22.7	7.1	10.8	12.0	64.7	8.9	8.9	6.8	52.6	89.4	98.4
매출원가	568.4	342.4	211.2	237.9	712.3	354.0	203.8	211.9	1,359.9	1,482.1	1,063.0
매출원가율	48.2%	43.9%	40.1%	53.6%	51.3%	46.0%	43.0%	56.0%	46.4%	49.2%	47.3%
매출총이익	610.7	437.9	315.6	205.8	676.1	415.6	270.2	166.5	1,570.0	1,528.4	1,185.4
판매비와관리비	34.4	47.6	66.1	58.0	56.5	73.2	87.9	77.7	206.0	295.3	182.1
영업이익	576.3	390.3	249.6	147.8	619.6	342.4	182.3	88.8	1,364.0	1,233.2	1,003.3
%QoQ/%YoY	-	-32.3%	-36.1%	-40.7%	318.9%	-44.7%	-46.8%	-51.3%	84.8%	-9.6%	-18.6%
영업이익률	48.9%	50.0%	47.4%	33.3%	44.6%	44.5%	38.5%	23.5%	46.6%	41.0%	44.6%
당기순이익	437.5	280.2	217.3	129.4	474.9	266.1	152.4	77.4	1,064.4	970.8	800.8
%QoQ/%YoY	-	-36.0%	-22.4%	-40.5%	267.0%	-44.0%	-42.7%	-49.2%	71.2%	-8.8%	-17.5%
당기순이익률	21.0%	17.0%	17.0%	6.0%	8.0%	13.0%	14.0%	14.0%	16.0%	15.0%	12.0%

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

공급계약 공시 정리

공시일자	계약금액(원)	계약상대방	계약시작일	계약종료일	계약내용
2021-10-01	66,923,152,000	싱가포르 기업	2021-09-30	2021-11-30	Standard Q Covid-19 Ag Home Test 공급계약
2021-10-13	68,393,754,000	싱가포르 기업	2021-10-12	2021-12-08	Standard Q Covid-19 Ag Home Test 공급계약
2022-01-03	138,703,500,000	캐나다 기업	2022-01-02	2022-02-28	Standard Q Covid-19 Ag Nasal Test 공급계약
2022-01-12	100,806,975,360	미국 A 사	2022-01-11	2022-04-30	Covid-19 At-Home test 공급계약
2022-01-17	99,765,303,281	미국	2022-01-17	2022-04-30	Covid-19 At-Home test 공급계약
2022-01-21	136,945,986,324	싱가포르	2022-01-21	2022-04-30	코로나 19 자가검사키트 공급
2022-01-24	72,931,585,920	일본 기업	2022-01-24	2022-04-15	코로나 19 항원 신속진단키트 공급
2022-02-18	120,863,342,643	미국	2022-02-18	2022-06-30	COVID-19 At-Home test 공급계약
2022-03-28	187,586,300,000	국내 조달청	2022-01-28	2023-01-27	국내 조달청 코로나 자가검사키트 공급 계약
2022-05-09	103,306,331,700	대만	2022-05-09	2022-06-30	코로나 19 자가검사키트 공급계약
2022-05-10	110,046,294,988	대만	2022-05-10	2022-06-30	코로나 19 자가검사키트 공급계약
<b>TOTAL</b>	<b>1,206,272,526,216</b>	<b>11 건</b>			

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

정부 정책이 바뀌어도 팬데믹은 팬데믹

마스크 → 백신  
→ 치료제 → 진단키트  
이어지는 팬데믹 수혜

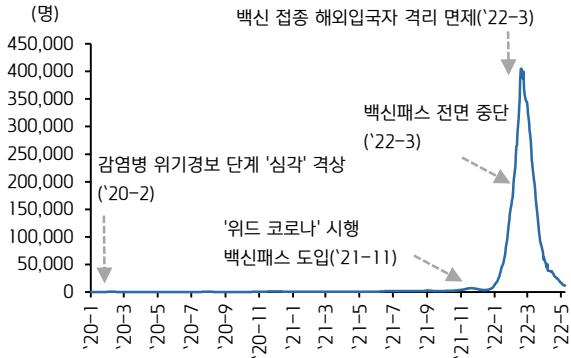
정부 정책이 사회적 거리두기나 방역 조치를 완화하는 방향으로 가더라도 동사의 자가진단 키트 수요에 미치는 악영향은 예상보다 크지 않을 것이다. 팬데믹 상황 속에서 해당 전염병의 감염 여부를 알게 해주는 자가진단 키트는 돈이 되었다. 코로나 유행 초기에는 당장 방역에 필요한 마스크가 중요했고, 시간이 지나자 백신을 찾는 목소리가 커졌다. 하지만, 막상 백신을 맞더라도 돌파 감염되는 사례가 많았고, 변이가 발생하면서 백신 무용론까지 시장에서 제기되었다. 이와 더불어 장기화되는 팬데믹 국면이 대중들의 피로도를 높였고, 전 세계적으로 하루에 수백만 명의 확진자가 나오는 시기가 찾아왔다.

자가검사키트는  
반드시 필요한 물품  
→ 지속적인 수요 전망

결국 환자, 유증상자, 감염 의심자는 스스로를 진단해야 하는 상황에 이르렀다. **코로나 방역 조치가 완화되는 시점에 자가진단 키트를 향한 수요는 오히려 늘어났다.** 각 국 정부들은 2H21에 방역 조치를 강화하며 코로나 종식에 대한 의지를 보여주었다. 하지만, 상황이 예상처럼 흘러가지 않자 '22년 초부터 백신 패스 제도 종료, 해외 입국자에 국경 개방

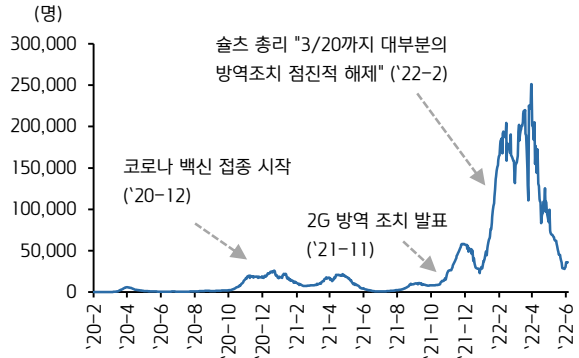
등 엔데믹으로의 전환을 준비하기 시작했다. 방역 조치가 강화되던 '21년 말이나 일상의 복귀를 강조하던 '22년 초 모두 자가진단에 대한 수요는 견조했다. **향후 정책의 방향성이 어떠한지라도 동사의 실적은 한순간에 사그라들지 않을 것으로 판단한다.** 또한, 코로나와 일반 감기 및 독감을 구분하는 진단에 대해서도 향후 지속적인 수요가 있을 것으로 전망된다.

국내 코로나 정책 변화



주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
자료: Our World in Data, 언론보도, 키움증권 리서치센터

독일 코로나 정책 변화



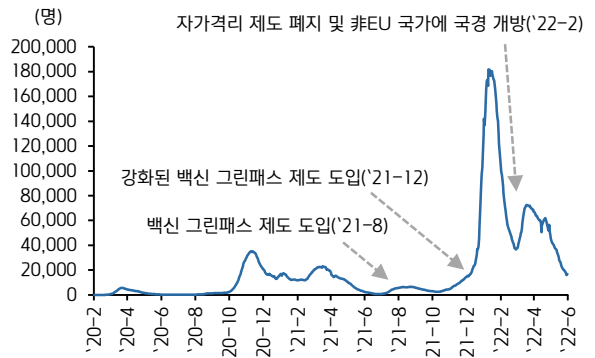
주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
주2) 2G: 백신접종자(Geimpfte), 완치자(Genesen)  
자료: Our World in Data, 언론보도, 키움증권 리서치센터

영국 코로나 정책 변화



주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
자료: Our World in Data, 언론보도, 키움증권 리서치센터

이탈리아 코로나 정책 변화



주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
자료: Our World in Data, 언론보도, 키움증권 리서치센터

끝나지 않는 변이에도 그 누구보다 빠르게

입증된 R&D 능력

동사는 23년 동안 체외진단 기기를 개발해오면서 쌓인 노하우를 통해 **신속하게 신제품을 출시할 수 있는 능력을 가지고 있는 기업이다.**

'15년에는 메르스와 에볼라 항원을 이용한 진단 시약을 세계 최초로 개발한 바 있다. 이 중 에볼라 항원 진단 시약은 WHO EUL을 승인받기도 하였다.

전 세계를 팬데믹의 공포에 몰아넣었던 코로나19에도 뛰어난 R&D 역량을 기반으로 빠른 대처에 나설 수 있었다. '20년 1월에 코로나19 염기서열이 공개된 지 6주 만에 분자진단 STANDARD M nCoV RT-PCR 제품이 질병관리본부 긴급사용승인을 획득하였다. 그로부터 1주가 흐른 뒤 면역화학진단 STANDARD Q COVID-19 Ag CE 자가 선언하였고, 일주일 더 지나서 수출용 허가를 완료하며 해외로 진출할 수 있었다.



국내: 결국 상륙한  
오미크론 하위 변이

코로나19도 일반적인 감기처럼 계속해서 변이를 만들어 우리 곁을 떠나지 않으려 할 것이다. 알파, 베타, 감마, 델타에 이어 오미크론(BA.1), 스텔스 오미크론(BA.2) 변이가 유행하고 있다. 그리고 이 둘의 구조가 합쳐진 XE, XJ, XL 등 수많은 재조합 변이가 학계에 보고되고 있다. 지난 4월 12일에는 XL 변이가, 4월 19일에는 XE, XM 변이가, 5월 17일에는 BA.4, BA.5 변이가 국내에서 처음으로 확인되어 중앙방역대책본부가 조사에 돌입했다고 발표한 바 있다.

미국: 2H22 최대  
확진자 1억 명 예상

일일 확진자 수 추세가 안정화된 미국에서도 스텔스 오미크론(BA.2)이 우세종이 되며 다시금 그래프가 고개를 들고 있는 상황이다. 치명적이진 않으나 전파력이 강한 변이가 우세종으로 등극하고 있으므로 다수의 사람이 몰려 의료 시스템이 붕괴되지 않게 하기 위한 자가진단키트의 역할이 다시금 중요해질 수 있다.

CNN과 워싱턴포스트는 지난 5월 7일, **“오미크론 하위 변이 BA.2.12.1로 하반기 신규 확진자 1억 명 발생하고 사망자 쏟아질 가능성 우려하고 있다”**고 보도하였다. 뉴욕타임스도 “의료 대란에 대비해 정부가 백신 등 비상 계획을 세우고 있다”고 전하며 팬데믹의 끝이 어디일지 정확히 예측하기 어려운 상황이다.

중국: 제로 코로나 유지

중화권 지역은 전 세계적인 추세와 거꾸로 가는 팬데믹의 양상을 보여주고 있다. 지난 베이징 동계올림픽 이전을 기점으로 제로 코로나 정책을 추진하던 중국 정부는 여전히 같은 정책을 고수하는 중이다. 6월부터 상하이 봉쇄가 풀리는 모습이 있었으나, 큰 틀의 정책은 변하지 않았다. 또한, 각지에서 확진의 기세는 멈추지 않아 결국 올해 9월에 예정되었던 항저우 아시안게임 개최가 '23년으로 연기되었다.

대만: 신규 확진자 수  
매일 최다치 경신 중  
+ 자가진단만으로도  
확진 판정 가능

대만은 작년 12월에 일일 확진자 수 0명을 기록하며 코로나 방역의 우수사례로 손꼽히던 나라였다. 하지만, 현재 그 어떤 국가보다도 가장 가파르게 확진자 데이터가 늘어나고 있다. 지난 4월 3일, XE 변이가 최초로 발견되었고, 정확히 그 날을 기점으로 확진자 수가 폭증하기 시작했다.

이와 관련하여 **대만 정부는 5월 12일부터 PCR 검사가 아니더라도 자가진단만으로 코로나 확진 판정을 내리도록 정책을 변경하였다.** 이에 따라 동사는 5월 9일과 5월 10일, 이틀에 걸쳐 각각 약 1,033억 원, 약 1,110억 원에 달하는 공급계약을 연이어 공시하였다. 계약 기간은 모두 6월 30일까지로, 2Q22 실적에 온전히 반영될 전망이다.

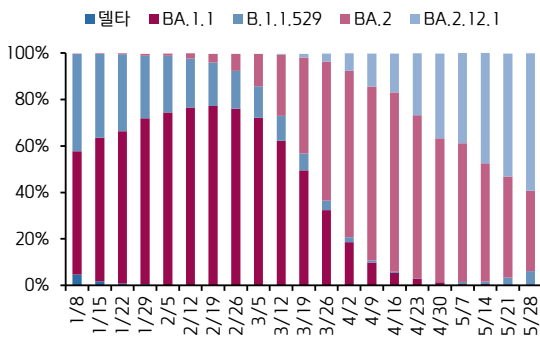
변이가 계속 발생하고, 정점을 찍고 내려온 듯한 확진자 수 그래프도 다시 고개를 드는 상황이 연출되고 있다. 이러한 **불확실성이 큰 환경에서 세부 진단 수요를 발빠르게 충족시킬 수 있는 R&D 능력을 가지고 있다는 점은 동사를 주목해야 할 주요 사항 중 하나이다.**

R&D 이력

<b>세계 최초</b>
STANDARD Q 메르스 항원 진단시약 최초 개발('15년)
STANDARD Q 에볼라 항원 진단시약 최초 개발('15년) / WHO EUL 승인
STANDARD Q COVID-19 Ag 진단 제품 WHO EUL 획득('20년 9월)
<b>국내 최초</b>
RT-PCR 진단키트 정식승인 및 제조 허가('20년)
STANDARD Q COVID-19 항원 및 항체 진단 제품 정식허가 획득
<b>코로나 19 영기서열 최초 공개('20년 1월) 후</b>
6주차 - STANDARD M nCoV RT-PCR 질병관리본부 EUA 획득
7~8주차 - STANDARD Q COVID-19 Ag CE 자가 선언
9~11주차 - STANDARD Q COVID-19 Ag 수출용 허가 완료

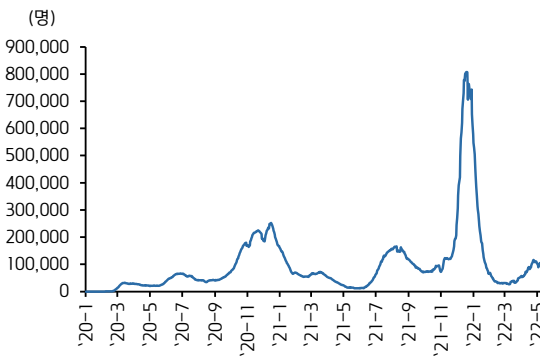
자료: 전자공시, 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

미국 오미크론 하위 변이 세부 비중



자료: CDC, 키움증권 리서치센터

미국 코로나 신규 확진자 수 추이



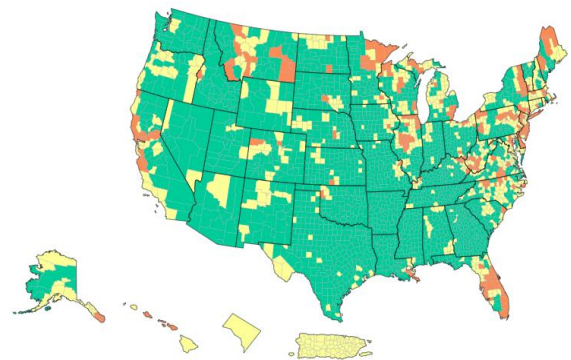
주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
자료: Our World in Data, 키움증권 리서치센터

코로나 주요 변이 사항

변이명	최초 보고 사례
<b>현재 등재된 우려 변이</b>	
델타 B.1.617.2	인도, '20년 9월
오미크론 B.1.1.529	여러 국가, '21년 11월
<b>이전에 등재되었던 우려 변이</b>	
알파 B.1.1.7	영국, '20년 9월
베타 B.1.351	남아프리카, '20년 5월
감마 P.1	브라질, '20년 11월
<b>이전에 등재되었던 관심 변이</b>	
엡실론 B.1.427	미국, '20년 3월
B.1.429	
제타 P.2	브라질, '20년 4월
에타 B.1.525	여러 국가, '20년 12월
세타 P.3	필리핀, '21년 1월
이오타 B.1.526	미국, '20년 11월
카파 B.1.617.1	인도, '20년 10월
람다 C.37	페루, '20년 12월
뮤 B.1.621	콜롬비아, '21년 1월

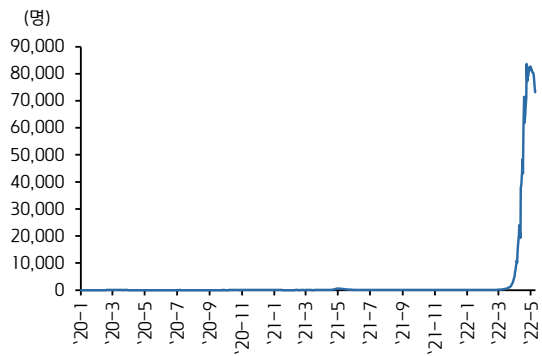
주) 우려 변이(Variant of Concern): 글로벌 공공 보건에 악영향  
주2) 관심 변이(Variant of Interest): 유전학적 변화가 여러 국가에서 보고  
자료: WHO, 키움증권 리서치센터

CDC COVID-19 community level



주) 녹색 low, 황색 medium, 주황색 high level, 6/7 기준.  
자료: CDC, 키움증권 리서치센터

대만 코로나 신규 확진자 수 추이



주) 그래프는 7일 평균 일일 확진자 수.  
자료: Our World in Data, 키움증권 리서치센터

## >>> 엔데믹: 포스트 코로나 시대에서 살아남기

### 탄탄한 인프라로 기반 다지기 완료

지속 가능한 실적 성장세

가장 큰 문제는 코로나 이후의 시대에도 실적이 크게 꺾이지 않을 수 있느냐는 것이다. 이에 대한 불안감을 해소하지 못하면 기업의 내재 가치는 성장할 수도, 이에 대한 긍정적인 평가를 기대할 수도 없다. 그렇다면, 꾸준한 실적 성장세를 어떠한 부분에서 찾아볼 수 있을까. 다음의 이유들로 동사는 지속가능한 매출과 이익을 포스트 코로나에서 만들어낼 것이라 예상한다.

전 세계에 깔아놓은 인프라

**동사는 제품 150여 종을 126개국, 517개의 딜러 네트워크를 통해 전 세계에 납품**하고 있다. 글로벌 인프라를 갖춰 두었기 때문에 향후 출시될 제품군들의 실적 가시성은 높아졌다. 전 세계에 구축해놓은 유통망을 그대로 활용하기만 하면 되기 때문이다.

의료 기기 유통 업체 독일 Bestbion dx, 이탈리아 Relab S.R.L 인수

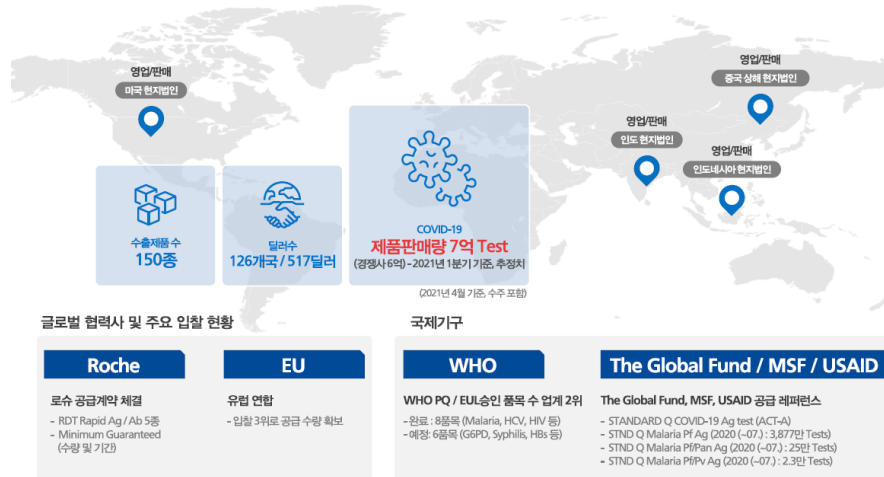
직접 영업망을 키워나가는 방식과 더불어서 풍부한 현금을 바탕으로 회사를 인수하여 해외 인프라를 구축하는 방식을 진행 중이다.

3월 29일, 약 162억 원을 들여 독일 진단 재료 및 툴 생산/유통 업체 Bestbion dx의 지분 100%를 인수하였다. 독일과 오스트리아를 대상으로 24시간 내에 배송이 가능한 유통망을 가지고 있는 업체로, 면역진단, 미생물 등 다양한 제품을 취급하고 있다. 해당 사업을 통해 '21년 매출액 약 392억 원(YoY +95.4%, 영업이익 약 86억 원(YoY +84.4%, OPM 21.9%))의 실적을 기록하였다. '20년에는 동사와 파트너십을 체결하여 진단 제품의 유통을 진행한 경험도 있어 빠른 시일 내에 비즈니스 시너지를 낼 수 있을 것으로 기대된다. 괴테 대학교, Labor Berlin, SYNLAB, Schülke & Mayr GmbH 등 대학병원과 공공기관, 기업체 등 여러 고객사를 보유하고 있다. 현지에 직접 법인을 설립했을 시에 감안해야 할 비용과 시간을 M&A로써 해결하였다.

4월 22일에는 약 619억 원으로 이탈리아 의료 기기 유통 업체 Relab S.R.L의 지분을 전량 인수한다는 공시가 발표되었다. Relab은 ISO9001 인증을 받은 업체로서, 여러 진단 시약과 기기를 이탈리아 전역에 유통하는 사업을 영위 중이다. '21년 연간 매출액은 약 793억 원(YoY +0.0%, 영업이익 약 350억 원(YoY +4.9%, OPM 44.1%))을 기록하였다.

## 국제 인프라

에스디바이오센서 Global Dealer 517건 계약




자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

독일 Bestbion dx 인수


타법인 주식 및 출자증권 취득결정(자율공시)

1. 발행회사	회사명	Bestbion dx - Diagnostische Produkte und Beratung GmbH		
	국적	독일	대표자	David Stammel
	자본금(원)	33,690,000	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	25,000	주요사업	검사센터용 의료 및 진단 재료 및 툴(Tools) 생산 및 도매 등
2. 취득내역	취득주식수(주)	25,000		
	취득금액(원)	16,171,200,000		
	자기자본(원)	1,265,022,599,795		
	자기자본대비(%)	1.28		
	대규모법인여부	미해당		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	25,000		
	지분비율(%)	100		
4. 취득방법	현금취득			
5. 취득목적	경영참여			
6. 취득예정일자	2022-05-31			
7. 이사회결의일(결정일)	2022-03-29			




**GUARANTEED:**  
**24 hour delivery**

Ordered by 3 p.m. today, delivered by 12 p.m. tomorrow! \*



**GUARANTEED:**  
**98% delivery capability**

No long waiting times as almost 1,000 products are in stock.



**GUARANTEED:**  
**Super quick replacement**

Simple and fast delivery of replacement goods.

자료: 전자공시, Bestbion dx, 키움증권 리서치센터

이탈리아 Relab S.R.L 인수

타법인 주식 및 출자증권 취득결정

1. 발행회사	회사명	Relab S.R.L		
	국적	이탈리아(Italy)	대표자	Francesca Nobili
	자본금(원)	66,988,000	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	50,000	주요사업	의료 기기 도매, 유통업
2. 취득내역	취득주식수(주)	50,000		
	취득금액(원)	61,929,066,240		
	자기자본(원)	2,203,401,237,374		
	자기자본대비(%)	2.81		
	대규모법인여부	해당		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	50,000		
	지분비율(%)	100		
4. 취득방법	현금취득			
5. 취득목적	경영참여			
6. 취득예정일자	2022-06-30			

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

**분자진단과 연속혈당측정, 이거 못 막습니다**

**Next Level: M10, CGMS**      동사는 면역화학진단 이외의 주요 사업 포트폴리오로 STANDARD M10(신속분자진단)과 CGMS(Continuous Glucose Monitoring System, 연속혈당측정)를 준비 중이다.

**플랫폼 M10 등장  
→ 고수익 기대되는  
카트리지**

우선 STANDARD M10 장비를 플랫폼으로 이해하면 향후 사업이 어떻게 전개될지 이해하기 쉽다. M10 장비(콘솔, 모듈)를 먼저 병원에 설치를 하고, 해당 기기에 들어가는 카트리지를 교체하면 검진할 수 있는 질병도 그에 따라 바뀌는 형식이다. 그렇기 때문에 STANDARD M10 사업은 진단 기기 본체를 많이 납품하면 그 자체로도 좋고, 후속으로 납품하는 카트리지의 실적 기여도도 크다. 콘솔과 모듈은 1회 납품 이후 별다른 매출이 발생하지 않는 반면, 카트리지는 소모품이기에 지속적인 수요가 창출되기 때문이다. 이 카트리지를 제외하면 다른 장비가 필요없다. 편의성은 물론, 30~60분만에 확진 판정을 내릴 수 있는 수준의 정확성까지 챙겼기 때문에 주요 사업이 될 것으로 예상된다.

국내에서는 분당 서울대 병원, 원주 연세대 세브란스 병원, 경희대 병원 등 설치 현황을 늘려가고 있다. 국내 유수의 대학병원에 기기를 공급하며 우수한 레퍼런스를 쌓았다. '21년 12월에 국내 허가를 받은 M10은 국내에서 1Q22에 1,643대를 판매한 상태이다. 연초에 밝힌 '22년 연간 판매량 목표치는 30,000대이고, 이에 변동사항은 없다.

해외에도 대학병원과 선별진료소, 공항 등 매출처를 확보하기 위해 준비 중이다. 특히, 미국에서는 '22년 말에 FDA EUA를 위하여 현재 임상 평가를 준비하고 있다는 점이 중요하다. 미국은 체외진단 분야에서 단독 국가로 가장 큰 시장 규모를 자랑하는 나라이다.

현재 SARS-Cov-2, Flu/RSV/SARS-Cov-2, Arbovirus 6 등 6가지의 적응증을 확장하여 카트리지를 런칭할 목표를 가지고 있다. 코로나-독감 동시 진단은 물론이고, HPV나 C.difficile 등 non-COVID 질병에 대한 진단도 가능케 하는 전략이다.

**1,880억 공장 증설  
→ 연간 카트리지  
CAPA 4,000만 test**

지난 3월 29일, 1,880억 원을 들여 **충북 증평에 STANDARD M10 카트리지를 만드는 공장을 증설**하기로 결정하였다. 또한, 경북 구미에 있는 기존 공장도 생산이 자동화되며 가동률이 증가할 것이 예상된다. '22년 연간 카트리지 CAPA 4,000만 test라는 목표를 달성할 수 있을 것으로 보인다.

**사업부 다각화 및  
'23년부터 이익률  
정상화 예상**

**M10의 활약에 힘입어 코로나 의존도는 '21년 약 91% → '22년 약 82% → '23년 약 62% → '24년 약 48%로 점차 감소할 전망이다.** M10은 동사를 이끄는 두 축 중 하나로서 매출액 감소세를 늦추는 것은 물론 우수한 이익률이 기대된다. 현재 M10은 기존의 이익 수준보다 낮게 목표 이익률을 설정하여 시장 안착을 우선과제로 삼고 있다. '23년에는 마진을 정상적으로 회복하여 연결 OPM 상승에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

**기술 개선  
+ 코로나 리스크  
= CGMS 시장 확대**

동사는 기존에 진행하고 있던 BGMS(Blood Glucose Monitoring System, 자가혈당측정) 사업을 이전보다 적극적으로 진행할 계획을 가지고 있다. 글로벌 연속혈당측정 사업은 '18년 39억 3,500만 달러에서 '27년 66억 1,200만 달러 수준으로 성장할 전망이다(CAGR +5.9%)이다. 자가혈당측정(BGMS)은 채혈하여 정지된 한 시점의 혈당만을 측정할 수 있는 기술이다. 여기서 한 단계 더 발전한 연속혈당측정(CGMS)은 기기를 몸에 부착하여 일정 기간 동안 수치를 실시간 추적할 수 있게끔 개선된 것이다. 혈당이 갑작스럽게 오르는 시간대, 식사 후 혈당 등락 추세 등 환자가 스스로를 돌볼 수 있게끔 세밀한 데이터 분석이 가능하여 정확한 치료법을 권고 및 제안할 수 있다.

이러한 점을 고려하여 '20년 말에 미국당뇨병협회(American Diabetes Association, ADA)는 CGMS를 사용할 것을 권고했다. 국내에서도 '19년 1월 1일부터 1형 당뇨병 환자 대상 CGMS의 건강보험이 적용되어 실구입가의 70% 수준을 지원받을 수 있다. 또한, 웨어러블 기기, 인공 췌장 기능과의 결합 가능성, 모바일 어플리케이션 연동 및 클라우드 서비스 제공 등 다양한 부가가치를 창출할 수 있어 시장성이 더욱 확대되는 상황이다.

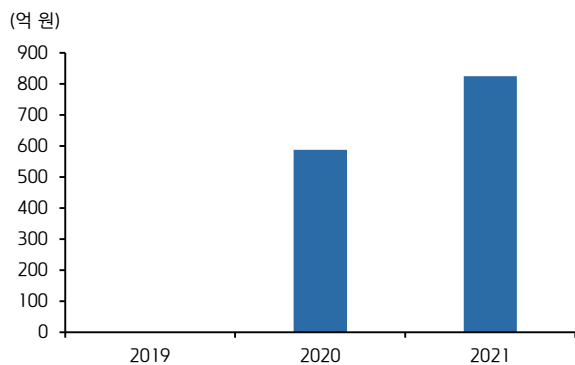
또한, 코로나 확진자들이 당뇨병에 아예 걸리지 않았던 사람보다 더 치명적일 수 있고, 합병증의 위험성을 높일 수 있다는 연구결과들도 있어 시장의 관심이 조금 더 많아지고 있다. 인슐린이 나오지 않거나 제 기능을 하지 못해 혈당이 올라가서 면역체계에 문제를 일으킬 수 있고, 코로나 바이러스가 직접 췌장의 세포를 공격할 가능성이 있기 때문으로 풀이된다.

'23년 중순~  
'24년 상반기 제품  
출시 목표

'21년 9월에 동사는 미래 먹거리를 준비하기 시작했다. **연속혈당측정기 등 센서를 개발하는 KONEX 상장사 '유엑스엔'을 인수하며 사업 확장의 신호탄을 쏘아올렸다.** 올해 2월부터 기획을 진행하였고, 3월에는 동시 연구를 시작하여 **'23년 중순~'24년 상반기에 CGMS 제품을 출시할 목표**이다.

주요 경쟁사인 Abbott, Medtronic, Dexcom 등 글로벌 플레이어들은 이미 제품을 시장에 판매하고 있는 상황이다. CGMS 관련 매출액은 FY21 기준으로 각각 43억 2,800만 달러, 23억 2,600만 달러, 20억 6,500만 달러 수준이었다. CGMS 사업을 성공적으로 안착시킨다면, '21년 연간 연결 매출액보다 더 큰 숫자를 확인할 수도 있다. 당장 동사를 위 회사들과 직접적으로 비교하기는 어렵다. 하지만, 이미 갖춰놓은 글로벌 유통망을 통해 비슷한 수준까지 외형 성장을 이뤄낸다면, 코로나 의존도를 더욱 낮추며 현재 시장이 가장 우려하는 실적 불확실성을 해소할 수 있을 것이다.

분자진단 사업부 매출 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

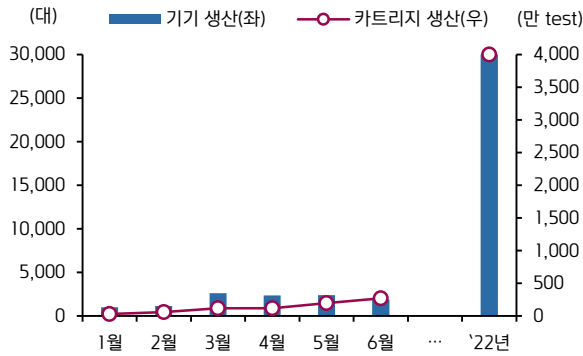
STANDARD M10



자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

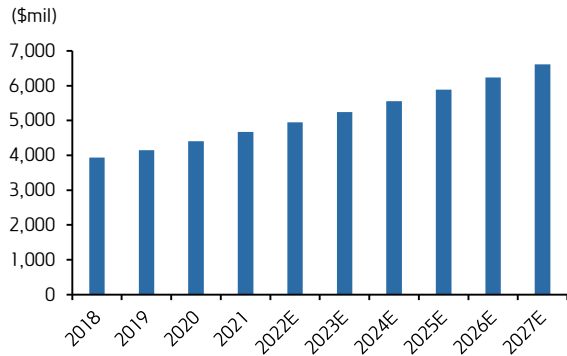


STANDARD M10 '22년 생산 CAPA



자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

글로벌 CGMS 시장 추이 및 전망



자료: TRANSPARENCY Market Research, 키움증권 리서치센터

CGMS 사업화 로드맵

사업화 내용	2H22	1H23	2H23
제품 개발(1 차)	진행		
제품 개발(2 차)	진행		
GMP 시설 인증	진행		
임상 시험 진행	진행	진행	
국내 식약처 허가 진행		진행	
제품 출시			진행

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

충북 증평 공장 증설

신규 시설투자 등

1. 투자구분	발도공장의 신설		
- 투자대상	충청북도 증평부지 생산공장		
2. 투자내역	투자금액(원)	188,000,000,000	
	자기자본(원)	1,265,022,599,795	
	자기자본대비(%)	14.86	
	대규모법인여부	미해당	
3. 투자목적	생산시설 확충		
4. 투자기간	시작일	2022-03-29	
	종료일	2023-12-31	
5. 이사회결의일(결정일)	2022-03-29		

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

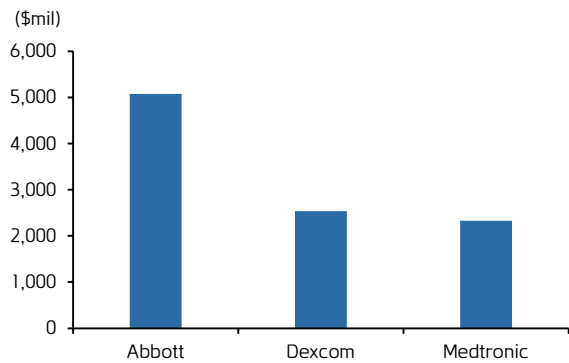
유엑스엔 인수

타법인 주식 및 출자증권 취득결정(자율공시)

1. 발행회사	회사명	주식회사 유엑스엔		
	국적	대한민국	대표자	박세진
2. 취득내역	자본금(원)	1,584,909,000		
	발행주식총수(주)	3,603,357		
	취득주식수(주)	1,022,495		
	취득금액(원)	20,000,002,200		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	자기자본(원)	757,550,967,935		
	자기자본대비(%)	2.64		
	대규모법인여부	미해당		
4. 취득방법	소유주식수(주)	1,022,495		
	지분비율(%)	22.1		
5. 취득목적	현금지급			
6. 취득예정일자	지분확보			
7. 이사회결의일(결정일)	2021-10-08			
	2021-09-29			

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

주요 회사들의 CGMS 관련 매출액



주) Abbott는 당뇨 의료기기 사업부 FY22E 매출액 컨센서스.

주2) Dexcom은 센서 사업부 FY22E 매출액 컨센서스.

주3) Medtronic은 당뇨 기기 FY22E 매출액 컨센서스.

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

**풍부한 자원 → M&A 및 투자 → 기존 사업 강화 및 포트폴리오 다각화**

'21년 말 현금성자산  
 약 2.5조 원  
 → 국내 제약/바이오  
 섹터에서 제일 현금  
 많은 기업

단기간에 코로나 확진자가 급증하자 중앙기관, 대형 병원이나 진료소가 주도적으로 환자를 선별해내는 것이 불가능한 상황이 전개됐다. 의료 시스템이 모든 환자를 추적하고 관리할 만한 수준을 넘어섰기 때문이다. 결국 증상이 있거나 주변에 확진된 사람이 있는 의심 환자군이 알아서 스스로를 진단할 수 있는 자가진단키트가 시장의 화두가 되었다. 당연히 동사는 많은 수주 계약을 체결하였고, 우수한 실적을 시장에 발표할 수 있었다.

동사의 현금및현금성자산 추이는 '19년 약 397억 원 → '20년 약 4,322억 원 → '21년 약 1조 9,255억 원으로 가파른 상승세를 보여왔다. **'21년 말 기준, 관계사의 현금성자산까지 합하면 약 2.5조 원에** 이르는 거액을 가지고 있는 상황이다. **국내 제약/바이오 섹터에서 가장 여유로운 현금 상황을 기반으로 '포스트 코로나를 향한 자세'를 궁금해하는 시장 상황이 맞물려 자연스럽게 현재 동사는 M&A나 투자를 다양하게 시도하고 있다.**

착실히 진행 중인 M&A  
 → 백신 등 타 분야  
 인프라 활용 가능

동사는 미국 회사와 유럽 현지에서 유통을 담당하고 있는 회사 등을 M&A할 것이라고 시장에 공유한 바 있다. 꾸준히 독일과 이탈리아에서 의료 기기 유통망을 가지고 있는 현지 업체를 인수할 것이라는 목표를 밝혔다. 독일 Bestbion dx를, 이탈리아 Relab S.R.L을 각각 약 162억 원, 약 619억 원을 지불하며 인수하며 이를 행동으로 보였다. 두 기업 모두 현금을 통해 지분을 100% 인수하는 형태로, 유럽 곳곳에 빠르게 의료 기기를 유통할 수 있는 인프라를 더욱 공고히 한 자금 투입이었다.

인수를 검토 중인 미국 회사는 STANDARD M10의 인프라를 이전보다 적극적으로 만들어 줄 수 있는 기업으로 알려져 있다. 현재 집중하고 있는 자가진단키트가 아니라, 엔데믹 상황에서도 동사의 실적을 견인할 중장기적인 계획을 세우는 것이다.

M&A가 착실하게 진행되면 북미, 남미(Eco Diagnostica), 유럽, 인도(공장 증설) 등 전 세계를 아우르는 공급/유통망을 관리할 수 있다. 탄탄한 인프라를 기반으로 백신, 동물용 의약품 등 타 분야에서도 해외 시장에 수월하게 진출할 수 있을 것으로 기대된다.

유바이오로직스,  
 씨티씨바이오 등을 향한  
 적극적인 투자 행보

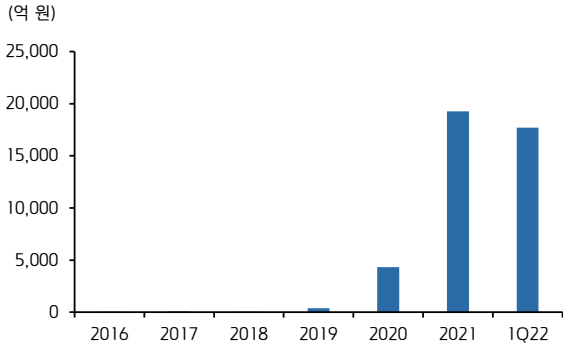
코로나 특수를 누린 것은 동사뿐만이 아니었다. 관계사인 바이오노트와 에스디인베스트먼트도 재무제표의 큰 변동을 맞이하였다.

1Q22 기준 현금성자산이 4,000억 원이 넘는 바이오노트의 가장 큰 투자처는 **유바이오로직스**였다. '21년 10월에 '5% 공시'를 내면서 바로 최대주주에 등극(지분을 6.25%)하였다. 3달이 지나고 **지분을 16.31%까지 모았고, 투자목적은 '일반투자'에서 '경영참가'로 변경**하였다. 백신 등으로 이미 매출을 만들고 있는 회사를 인수하면서 사업 다각화를 도모하는 모습이다. 앞서 언급되었던 탄탄한 글로벌 인프라를 적극적으로 활용한다면 백신 및 바이오의약품 사업에서도 시너지 효과를 기대할 수 있겠다.

에스디인베스트먼트는 '21년 기말 기준, 단기매매증권의 공정가액이 175억 원(YoY +5,000.4%)으로 크게 늘었다. 비유동자산으로 분류되는 매도가능증권은 '21년에 2,358억 원으로 전년 대비 +561.8% 증가하였다. 이 2,358억 원을 포함하지 않아도 약 2,000억 원에 육박하는 당좌자산을 가지고 있다. 이미 투자자산을 많이 늘렸지만, 향후의 행보를 기대할 수 있는 여력 또한 큰 상황이다. 현재까지 가장 **가시적인 투자는 씨티씨바이오**다. **보유지분 6.47%로 지난 3월 17일에 투자목적은 '일반투자'에서 '경영참여'로 변경**하였다. 바이오노트가 유바이오로직스를 상대로 냈던 것과 동일한 성격의 공시였다. 2주가 지

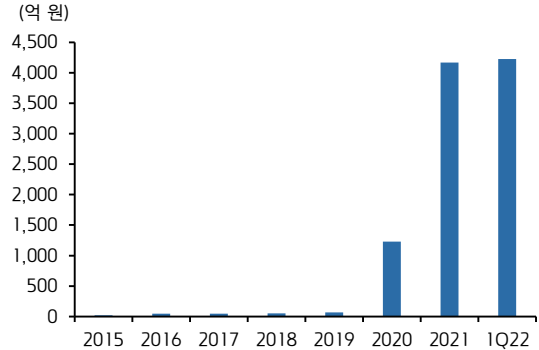
나고 주주총회에서는 에스디비인베스트먼트 김정훈 상무를 사외이사로 선임하는 데에 성공하면서 지배력을 늘려나가 회사 체질 개선을 진행 중이다.

에스디바이오센서 현금및현금성자산 추이



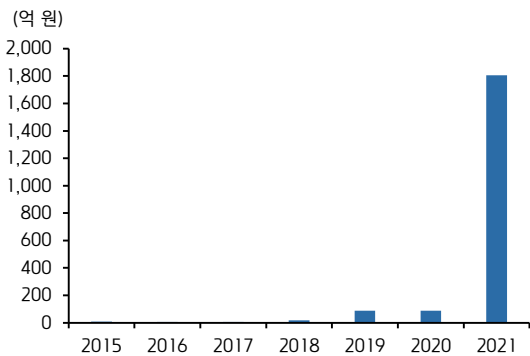
주) 별도 기준, 현금및현금성자산 + 단기금융자산  
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

바이오노트 현금및현금성자산 추이



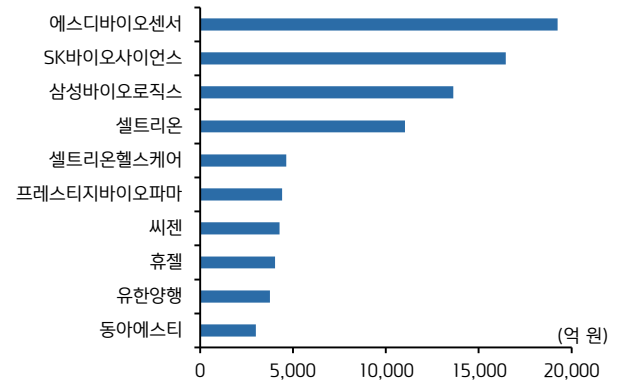
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

에스디비인베스트먼트 현금및현금성자산 추이



주) 현금및현금성자산 + 단기금융상품 + 단기매매증권 + 유동매도가능증권.  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

국내 제약/바이오 현금보유량 Top 10 기업



주) 별도 기준, 현금및현금성자산 + 단기금융자산.  
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

고려 중인 M&A 사항

“제조/유통사 M&A를 통한 현지 생산 및 유통 능력 확장으로 글로벌 체외진단기업 도약”



자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

투자 포트폴리오

단위: 억 원

일자	기업명	투자액	주요 내용
<b>에스디바이오센서 투자</b>			
2021-09-29	유엑스엔	400.8	연속혈당측정기 등 혈당 관련 센서 개발 RCPS(1,022,495 주) + BW(828,757 주) + 신주인수권증권(104,000 주) <b>최대주주(33.90%)</b> 등극
2021-11-08	ECO Diganostica	474.1	브라질 진단 사업 2위 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
2022-03-29	Bestbion dx GmbH	161.7	독일 진단 재료 생산 및 도매 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
2022-04-22	Relab S.R.L	619.3	이탈리아 의료 기기 유통 업체 / <b>지분 100% 인수</b>
<b>바이오노트 투자</b>			
2020-06-23	카브	17	동물용 백신 원천기술, 스프레이형 코로나 백신 'Mucovac' 개발 / 지분 11.59% 보유 중
2020-12-16	팜캐드	10	코로나 19 mRNA 백신 개발 중 / 지분 1.26% 보유
2021-04-05	씨티씨바이오	37	자회사가 백신 개발 / 지분 처분 완료(평가이익 약 17억 원)
2021-04-05	셀리드	72	코로나 백신 2b상 진행 중 / 지분 처분 완료(평가이익 약 78억 원)
2021-04-19	엔에이백신연구소	20	RSV 백신 개발 중 / 지분 2.22% 보유
2022-02-04	유바이오로지스	646	코로나 백신 3상(n=4,000) IND 승인 지분 6.25%로 최대주주 등극(21-10-08) <b>16.31%의 지분으로 투자목적 '일반투자' → '경영참가' 변경</b>
<b>에스디비인베스트먼트 투자</b>			
2019년	씨티씨백	25	씨티씨바이오 자회사 / 지분 5.9% 보유
2021-03-31	마스터메디텍	10	단백질 구조 기반 신약 개발 회사(간암 치료제 2상 준비 중) / 지분 3.57% 보유 Series A 80억 원에 참여
2022-03-10	씨티씨바이오	64	신약, 제형, 건기식, 동물약품 개발 및 진단키트 CMO 사업 영위 <b>6.47%의 지분으로 투자목적 '일반투자' → '경영참가' 변경</b> <b>에스디비인베스트먼트 김정훈 상무가 씨티씨바이오 사외이사로 선임(22-3-28)</b>
2022-03-23	상트네어바이오사이언스	200	메디투스 관계사 / HER2 표적 항체 'CTN001' 개발 중 바이오노트와 200억 원 공동 투자

자료: 전자공시, 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

### III. 투자고려사항: KOSPI200 편입과 소송

#### >>> 패시브 펀드 자금 유입

##### KOSPI200 지수 6월 정기편입

##### 6/10에 편입 예정

지난 5월 24일, 한국거래소는 동사를 포함한 7개의 종목을 KOSPI200 지수 정기편입 종목이라고 밝혔다. 이는 종목들을 발표한 것으로, 실제 지수 구성종목 정기변경 작업은 6월 10일(금)에 예정되어있다.

#### >>> 래피젠, QIAGEN과의 소송

##### 피소되어 사건 계류 중이나, 큰 영향 미치지 않을 것

##### 소송은 큰 영향 미치지 못할 것

국내사 및 해외사와의 소송 2건에 피소되어 현재 계류 중이나 주가에 큰 영향 미치지 못할 것으로 판단한다. 공시에서도 나와있듯이 해당 소송들이 동사의 재무제표에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상된다.

## IV. 에스디바이오센서 알아보기

### >>> 주가추이분석

#### 최근 하락한 주가로 저평가 국면

실적 피크 아웃 우려가  
주된 주가 하락 요인

'21년 7월 16일, 동사는 KOSPI에 공모가액 52,000원으로 상장하였다. 상장 이후 공모가와 '22년 실적에 대한 우려감이 주가에 반영되며 '21년 9월에 40,950원(공모가 대비 -21.3%)까지 하락하였다.

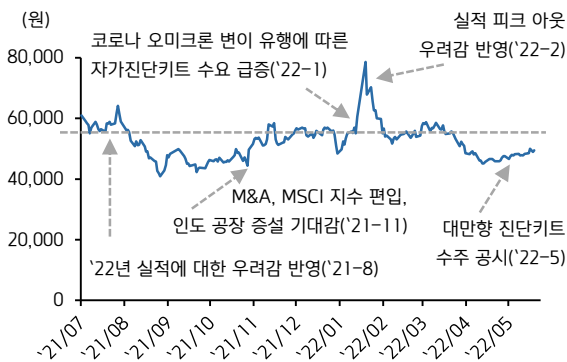
하지만 그 이후 1) 브라질 진단 기업인 Eco Dignostica M&A, 2) MSCI 지수 편입 기대감, 3) 인도 공장 증설 등의 소식을 기반으로 공모가 수준으로 주가가 회복되었다.

전염성은 높지만 치명적이지 않다고 알려진 오미크론 변이가 전 세계에 유행함에 따라 시민들이 코로나라는 질병을 인식하는 태도와 각 국 정부들의 방역 대책이 변화하기 시작하였다. 이에 따라 자가진단키트에 대한 수요가 급증하였고, 1월 3일~24일에는 3주 만에 합산 약 5,492억 원에 달하는 5건의 수주를 연달아 공시하였다. 주저앉는 지수와는 다르게 개별적으로 주가가 크게 오르며 시장의 관심을 한몸에 받았고 2월 4일 장중에는 81,000원까지 주가가 치솟았다.

지난 2월에는 원자재 값 급등에 따른 인플레이션, 러시아-우크라이나 간 전쟁 등 매크로 이슈로 인해 시장이 전반적으로 좋지 못하였다. 이에 더해 개별 종목으로서 실적 피크 아웃에 대한 우려감이 다시금 반영되어 주가는 이전 수준으로 회귀하였다.

4월 18일부로 마스크 착용을 제외한 모든 사회적 거리두기 조치가 해제되며 진단키트 수요에 대한 우려감이 격화되어 주가가 내려앉기도 하였다.

#### 주가추이분석



주) 중앙의 회색 점선은 공모가 52,000원.  
자료: FnGuide, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## >>> 비즈니스 모델

### 역대 최고의 한해였던 2021년

주요 사업 지역: 유럽  
→ 다각화 되는 중

Roche를 통해 자가진단키트를 납품하고 있어 4Q21까지는 유럽향 매출액이 실적을 견인하였다. 단순히 유럽뿐만 아니라 미국 유통도 협업하고 있어 '22년 초에 있었던 미국향 코로나 자가진단키트 수주에도 긍정적인 영향을 끼쳤을 것으로 판단된다. 꾸준히 레퍼런스가 쌓여 다른 대륙에도 진출하여 매출 지형도가 다각화된 모습을 보여주고 있다. Roche와의 계약은 자동 연장되는 구조이므로 향후에도 우호적인 파트너십을 이어갈 것으로 예상된다.

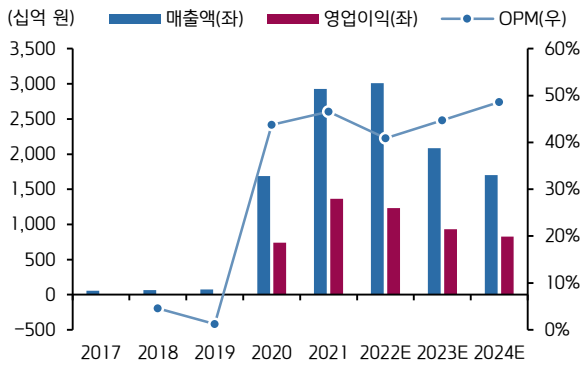
주요 사업부:  
면역화학진단

매출을 사업부별로 나누면, 자가진단키트(STANDARD Q 제품)가 속한 면역화학진단 사업부가 절대적으로 동사 실적을 견인하고 있다. '20년 연간 매출액의 88.9%, '21년 연간 매출액의 91.1%를 책임졌다.

P와 C가 같이 움직인다

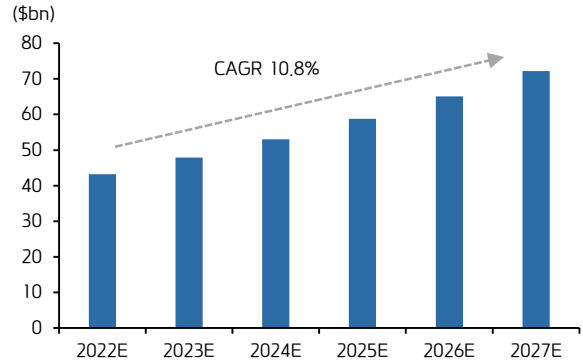
원자재를 조달하는 양이 가장 큰 사업부는 당연히 매출액의 90% 이상을 책임지는 면역화학진단 쪽이다. 관계사인 바이오노트로부터도 원자재를 납품해오고 있어 비용 부담이 크지 않다. 또한, 이러한 밸류 체인을 통해 상품 가격(P)과 원재료 가격(C)이 서로 비례해서 움직인다. 최근 심화되는 인플레이션 상황 속에서 원자재 비용 상승으로 인한 이익률 훼손은 크지 않을 전망이다.

### 연간 실적 추이 및 전망



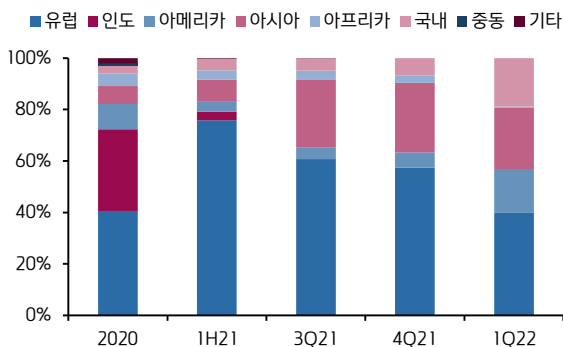
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 현장 및 신속진단 시장 전망



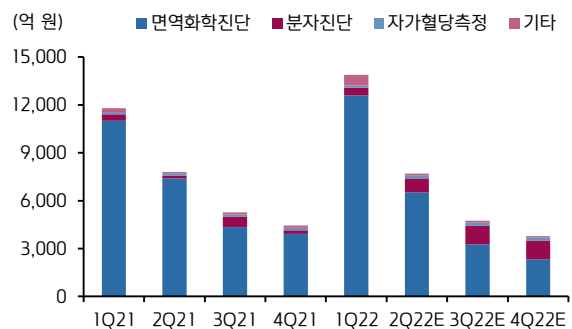
자료: MARKETANDMARKETS, 키움증권 리서치센터

### 지역별 매출 추이



자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

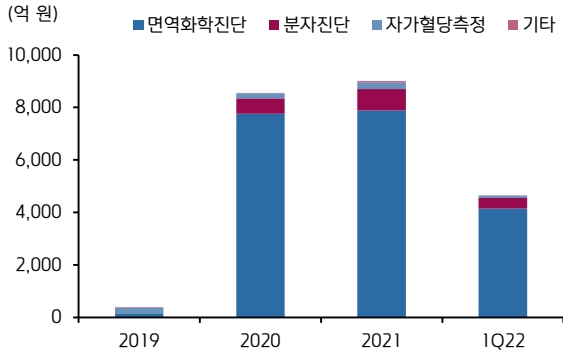
### 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터



사업부별 원자재 조달 금액 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

주요 원자재 매입처

구분	품목	주요 매입처
면역화학진단	UncutSheet, 항원항체 등	바이오노트, Thermo Fisher Scientific, Miraclean 등
분자진단	RT-MIX 등	Shanghai Fosun Longmarch Medicine Science 등
자가혈당측정	GOLD, BOTT, MCU 등	제이디테크, CSP Technologies, SAMHWA INDUSTRIAL 등

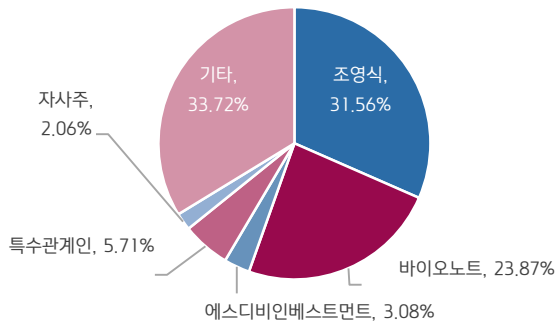
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

>>> 주인 의식 있는 최대주주

흔들리지 않는 편안함  
과반의 우호지분

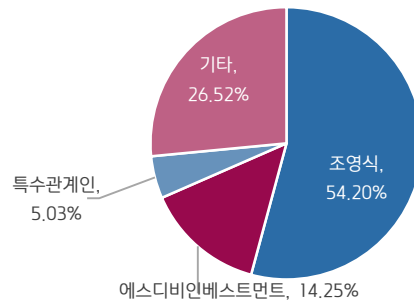
에스디바이오센서의 최대주주는 조영식 의장(31.56%)이고, 뒤를 이은 주주들은 바이오노트(23.87%), 에스디비인베스트먼트(3.08%)이다. 과반의 주식을 우호지분으로 가지고 있기 때문에 '09년에 Alere에 피인수되었던 것처럼 거버넌스의 불안함이 없다.

에스디바이오센서 지분 구조



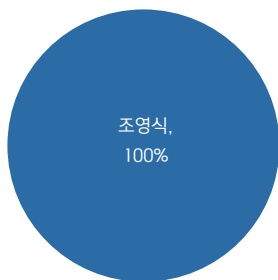
자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

관계사 바이오노트 지분 구조



자료: 바이오노트, 키움증권 리서치센터

관계사 에스디비인베스트먼트 지분 구조



자료: 에스디비인베스트먼트, 키움증권 리서치센터

기업 연혁

시기	내용
'99년 2월	에스디(現 한국애보트진단) 설립
'03년	바이오노트, 동물용 진단시약 전문회사로 설립
'09년	Alere 에 피인수
'10년 12월	바이오센서 사업부문 인적분할하여 에스디바이오센서 설립
'16년 2월	경영 효율성 확보를 위하여 바이오넥스트 합병
'21년 7월	에스디바이오센서, KOSPI 상장

자료: 에스디바이오센서, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	1,686.2	2,930.0	3,010.5	2,248.5	1,990.1
매출원가	828.0	1,359.9	1,482.1	1,063.0	889.0
매출총이익	858.2	1,570.0	1,528.4	1,185.4	1,101.0
판매비	119.9	206.0	295.3	182.1	146.6
<b>영업이익</b>	738.3	1,364.0	1,233.2	1,003.3	954.5
<b>EBITDA</b>	746.2	1,383.2	1,266.3	1,027.3	972.4
영업외손익	-21.0	76.8	92.8	90.6	90.5
이자수익	0.5	6.7	9.7	12.6	15.0
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	15.1	77.5	61.7	61.7	61.7
외환관련손실	41.2	12.2	10.8	10.8	10.8
종속 및 관계기업손익	6.0	2.8	2.8	2.8	2.8
기타	-1.0	2.5	29.9	24.8	22.3
<b>법인세차감전이익</b>	717.2	1,440.8	1,325.9	1,093.9	1,045.0
법인세비용	95.6	376.4	354.9	292.8	279.7
계속사업순이익	621.6	1,064.4	971.0	801.1	765.2
<b>당기순이익</b>	621.6	1,064.4	971.0	801.1	765.2
<b>지배주주순이익</b>	615.6	1,064.8	971.3	801.3	765.5
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	2,187.1	73.8	2.7	-25.3	-11.5
영업이익 증감률	82,349.6	84.7	-9.6	-18.6	-4.9
EBITDA 증감률	13,695.9	85.4	-8.5	-18.9	-5.3
지배주주순이익 증감률	43,910.9	73.0	-8.8	-17.5	-4.5
EPS 증감률	38,853.3	64.7	-13.4	-17.5	-4.5
매출총이익률(%)	50.9	53.6	50.8	52.7	55.3
영업이익률(%)	43.8	46.6	41.0	44.6	48.0
EBITDA Margin(%)	44.3	47.2	42.1	45.7	48.9
지배주주순이익률(%)	36.5	36.3	32.3	35.6	38.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	495.4	1,234.9	980.9	918.5	806.9
당기순이익	621.6	1,064.4	971.0	801.1	765.2
비현금항목의 가감	139.1	379.6	372.9	298.8	277.3
유형자산감가상각비	7.8	18.6	31.0	23.5	17.8
무형자산감가상각비	0.2	0.5	2.2	0.4	0.1
지분법평가손익	-6.0	-2.8	0.0	0.0	0.0
기타	137.1	363.3	339.7	274.9	259.4
영업활동자산부채증감	-264.2	-85.3	-22.1	94.7	24.9
매출채권및기타채권의감소	-402.0	205.6	-5.9	56.2	19.0
재고자산의감소	-346.9	59.1	-8.9	84.4	28.6
매입채무및기타채무의증가	439.7	-300.7	-0.1	-38.4	-14.9
기타	45.0	-49.3	-7.2	-7.5	-7.8
기타현금흐름	-1.1	-123.8	-340.9	-276.1	-260.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	-245.8	-957.7	-75.2	-77.7	-80.4
유형자산의 취득	-54.9	-97.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.2	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-27.4	-41.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-221.1	-793.2	-50.7	-53.3	-55.9
기타	57.8	-24.5	-24.5	-24.4	-24.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-14.7	351.3	-133.0	-133.0	-133.0
차입금의 증가(감소)	-11.6	-1.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	507.5	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-99.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-49.8	-128.0	-128.0	-128.0
기타	-3.1	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타현금흐름	-10.9	9.9	35.3	35.3	35.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	224.0	638.4	807.9	743.0	628.8
기초현금 및 현금성자산	19.2	243.2	881.6	1,689.5	2,432.6
기말현금 및 현금성자산	243.2	881.6	1,689.5	2,432.6	3,061.4

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	1,289.3	2,578.0	3,458.6	4,121.8	4,766.6
현금 및 현금성자산	243.2	881.6	1,689.5	2,432.6	3,061.4
단기금융자산	221.1	1,014.4	1,065.1	1,118.4	1,174.3
매출채권 및 기타채권	380.5	215.9	221.9	165.7	146.7
재고자산	366.4	324.4	333.4	249.0	220.4
기타유동자산	78.1	141.7	148.7	156.1	163.8
<b>비유동자산</b>	172.4	427.1	394.0	370.1	352.1
투자자산	30.1	71.5	71.5	71.5	71.5
유형자산	115.3	207.1	176.2	152.6	134.8
무형자산	5.5	38.0	35.9	35.4	35.3
기타비유동자산	21.5	110.5	110.4	110.6	110.5
<b>자산총계</b>	1,461.7	3,005.1	3,852.6	4,491.8	5,118.7
<b>유동부채</b>	689.4	779.9	779.7	741.3	726.4
매입채무 및 기타채무	469.2	170.2	170.1	131.7	116.7
단기금융부채	6.0	177.3	177.3	177.3	177.3
기타유동부채	214.2	432.4	432.3	432.3	432.4
<b>비유동부채</b>	14.7	21.9	21.9	21.9	21.9
장기금융부채	14.5	18.4	18.4	18.4	18.4
기타비유동부채	0.2	3.5	3.5	3.5	3.5
<b>부채총계</b>	704.1	801.7	801.6	763.2	748.2
<b>자본지분</b>	748.0	2,190.5	3,038.4	3,716.4	4,358.5
자본금	46.7	51.6	51.6	51.6	51.6
자본잉여금	77.1	579.6	579.6	579.6	579.6
기타자본	2.2	-81.6	-81.6	-81.6	-81.6
기타포괄손익누계액	-3.0	1.0	5.6	10.3	14.9
이익잉여금	625.1	1,639.9	2,483.1	3,156.4	3,793.9
비지배지분	9.5	12.9	12.5	12.3	12.0
<b>자본총계</b>	757.6	2,203.4	3,051.0	3,728.6	4,370.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,597	10,864	9,405	7,759	7,412
BPS	8,016	21,212	29,422	35,986	42,204
CFPS	8,152	14,734	13,013	10,651	10,095
DPS	535	1,266	1,266	1,266	1,266
<b>주가배수(배)</b>					
PER	N/A	5.1	4.9	6.0	6.3
PER(최고)	N/A	6.3	8.6		
PER(최저)	N/A	3.7	4.7		
PBR	N/A	2.64	1.58	1.29	1.10
PBR(최고)	N/A	3.25	2.75		
PBR(최저)	N/A	1.90	1.50		
PSR	N/A	1.87	1.60	2.14	2.42
PCFR	N/A	3.8	3.6	4.4	4.6
EV/EBITDA	N/A	3.0	1.8	1.4	0.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.0	12.0	13.2	16.0	16.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	N/A	2.3	2.7	2.7	2.7
ROA	76.5	47.7	28.3	19.2	15.9
ROE	140.0	72.5	37.2	23.7	19.0
ROIC	341.6	344.5	282.8	288.8	402.5
매출채권회전율	8.2	9.8	13.8	11.6	12.7
재고자산회전율	8.4	8.5	9.2	7.7	8.5
부채비율	92.9	36.4	26.3	20.5	17.1
순차입금비율	-58.6	-77.2	-83.9	-90.0	-92.4
이자보상배율	1,702.5	2,798.9	2,530.4	2,058.7	1,958.6
<b>총차입금</b>	20.5	195.7	195.7	195.7	195.7
순차입금	-443.9	-1,700.3	-2,559.0	-3,355.3	-4,040.0
EBITDA	746.2	1,383.2	1,266.3	1,027.3	972.4
FCF	310.3	846.5	914.1	853.4	741.8

Compliance Notice

- 당사는 6월 7일 현재 '에스디바이오센서(137310)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

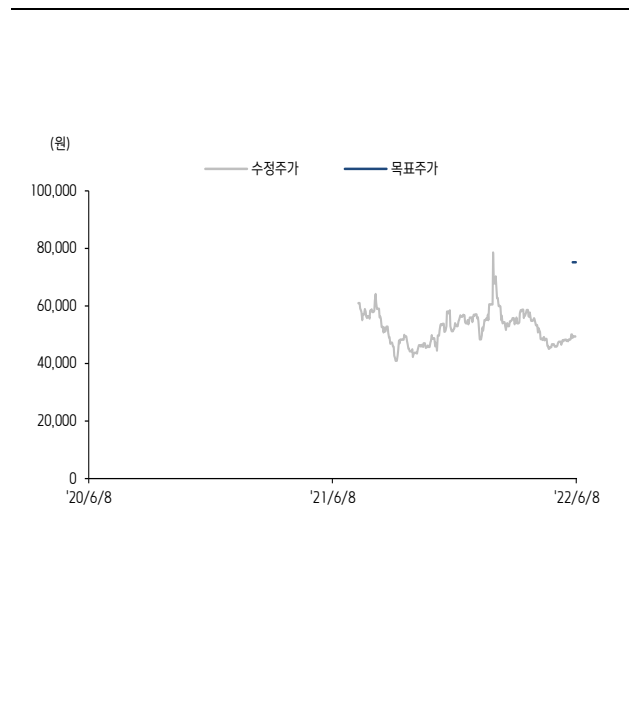
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
에스디바 이오센서 (137310)	2022-06-08	BUY(Initiate)	75,200 원	6 개월		

목표주가 추이 (2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%